

2015-08-18



-  [Электронная почта](#)
-  [Аналитика](#)
-  [Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 707,95	2 102,44	48,74	1 117,71
↓	↑	↓	↑
-0,26%	0,52%	-0,59%	0,23%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,84%	3,53%	2,17%	136
↑	↓	↓	↓
12 б.п.	-23 б.п.	-3 б.п.	-20 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1078	65,54	72,53	68,68
↓	↑	↓	↑
-0,28%	0,07%	-0,02%	0,16%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Сред Россия-18 к ОФЗ 26204
94,79	86,79	83,09	-1,9
↓	↓	↓	↓
-0,16%	-0,12%	-0,30%	2 б.п.

Торговые идеи дня:

Пересвет, БО-04. Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФЗ более 300 б.п для банка с устойчивым кредитным профилем выглядит избыточной. Опубликованные на прошлой неделе результаты деятельности за 1 полугодие 2015 года подтверждают высокую финансовую устойчивость АКБ «Пересвет»: прибыль в размере 1,0 млрд. рублей, рост чистого процентного дохода на 30%, NIM до 4,3%, снижение просроченной задолженности, рост капитала на 25%.
Дополнительными преимуществами банка являются влиятельный акционер и устойчивая клиентская база. Сильная полугодичная отчетность окажет поддержку бондам Пересвета. Динамика котировок Пересвет, БО-04 может выглядеть лучше рынка в целом.

Последние обзоры и комментарии:

- [Портфель «Altitude»: 30%- ный рост за 7 месяцев.](#)
- [ГЕОТЕК-Сейсморазведка, 01: сервисный бонд в портфель «Altitude».](#)
- [Монитор первичного рынка: новый евробонд «АК БАРС» Банка.](#)
- [Новые выпуски Полюс Золото: золотой дебют.](#)
- [Портфель «Altitude»: абсолютный прирост за полгода = 27%.](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Опубликованная статистика из США стала причиной роста волатильности пары EUR/USD.
- Юань вновь умеренно ослабляется, что обеспокоило инвесторов.

Долговой рынок

- Отечественный долговой рынок находится под давлением снижающихся нефтяных котировок. Доходности госбумаг растут. Первичный рынок неактивен. ММК сообщил о возможном рефинансировании облигаций на 5 млрд рублей, которые должны быть погашены в декабре.
- Вчера S&P подтвердило рейтинги Внешпромбанка на уровне «В+» с «негативным» прогнозом.
- Сегодня мы ожидаем сохранения негативной динамики на долговом рынке на фоне слабого рубля и нарастания геополитической напряженности.

Комментарии

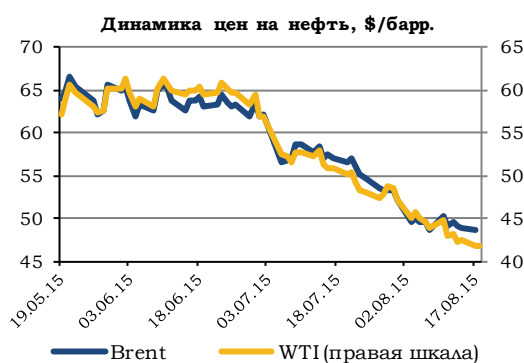
- Вчера S&P повысило рейтинг «Ленты» с «В+» до «ВВ-», прогноз – «стабильный». Повышение рейтинга позитивно для облигаций Ленты, однако влияние на котировки может быть ограниченным. У «Ленты» уже есть рейтинг данной категории от Fitch с «позитивным» прогнозом. На рынке публичного долга Лента представлена тремя выпусками рублевых облигаций с дюрацией до года и одним длинным, недавно размещенным выпуском Лента, БО-03 (дюрация – 2,2 г, УТР – 12,83%). В последнее время ликвидный выпуск **Лента, 03 (дюрация – 0,6 г., УТР – 12,30%)** на позитивном новостном фоне продемонстрировал динамику лучше рынка. Недавно компания опубликовала сильные операционные показатели за 2 квартал 2015 года, отчитавшись о 33,8%-ном росте выручки в 1 полугодии, обогнав, таким образом, лидера отечественного продуктового ритейла - «Магнит», которому удалось нарастить выручку лишь на 30,04%. Мы нейтрально смотрим на сектор. Выпуски О'КЕЙ, которые долгое время были нашими фаворитами, сейчас не предполагают интересного апсайда.



Мировые рынки и макроэкономика



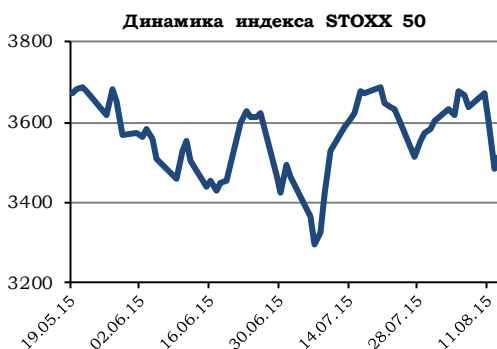
Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Накануне был опубликован производственный индекс Empire Manufacturing США, который продолжил снижение в августе и неожиданно опустился до значений первой половины 2009 года, составив -14,92 пункта, что обеспокоило инвесторов. Однако, спустя 1,5 часа, позитивные цифры по индексу рынка жилья от NABW успокоили игроков, значение показателя, как и ожидалось, выросло на 1 пункт до 61 пункта. Столь противоречивая статистика спровоцировала рост волатильности доллара, но в итоге валютная пара EUR/USD продемонстрировала боковую динамику. И лишь сегодня рано утром, под давлением негативной динамики азиатских рынков, на фоне роста значения валютной пары USD/CNY на 0,0168 пункта (0,26%) до 6,4117 юаней за доллар – американская валюта начала укрепляться. Опасения дальнейшей девальвации валюты КНР очень беспокоят инвесторов, что заставляет искать убежище в долларе.

Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток снизилось на 0,36% до уровня 1,1055 доллара за евро. Сегодня в первой половине дня доллар может продолжить укрепление, во второй половине дня ожидаем частичной компенсации ослабления евро. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1030-1,1130 доллара за евро.

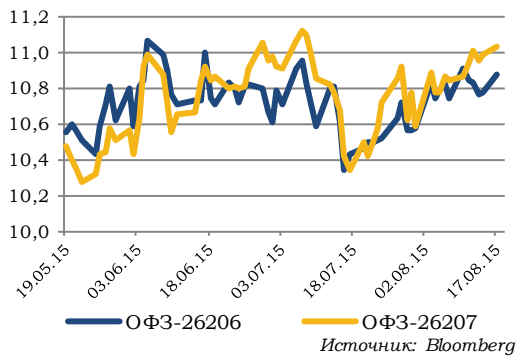
Слабая динамика азиатских экономик, риски дальнейшего ослабления юаня, укрепление доллара – продолжают оказывать давление на котировки черного золота. За последние сутки, с утра понедельника, нефть сорта Light Sweet подешевела на 0,36% до уровня \$41,82 за баррель, стоимость североморской смеси нефти Brent подросла на 0,02% до отметки \$48,62 за баррель. Сегодня котировки попытаются протестировать уровень \$48 за баррель Brent, после чего могут направиться вверх. Полагаем, Brent в течение дня будет находиться в диапазоне \$48,00-49,50 за баррель.

Рубль по итогам вчерашнего дня ослаб на 0,84% до уровня 65,49 рубля за доллар. Низкие цены на нефть, повышенный спрос на доллар связанный с увеличением объемов выплат по долгам, рост оценки рисков российской экономики традиционный для августа – стали точками давления на рубль. Сегодня российская валюта продолжит колебаться на заданном уровне. Полагаем, соотношение доллара и рубля в течение дня будет находиться в диапазоне значений 64,70-66,00 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 71,80-73,00 рубля за евро.

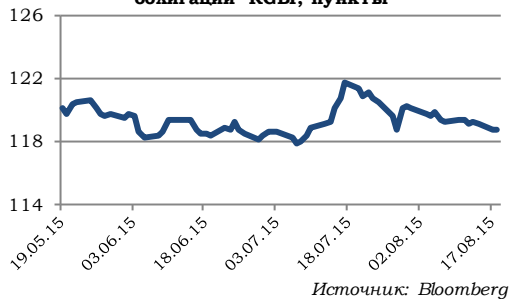
Алексей Козлов, kaa@ufs-finance.com



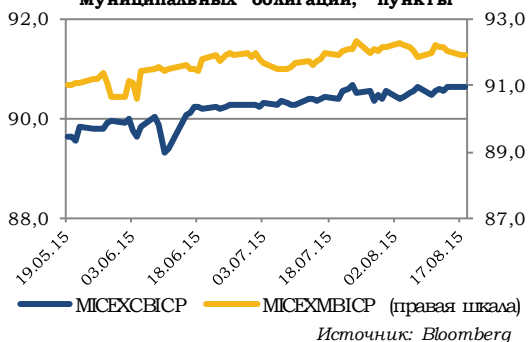
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

Отечественный долговой рынок находится под давлением снижающихся нефтяных котировок. Доходности госбумаг растут. На среднем участке они приблизились к 11,2%. Вчера индекс гособлигаций Московской биржи снизился по итогам торгов на 0,23%. Первичный рынок неактивен. ММК сообщил о возможном рефинансировании облигаций на 5 млрд рублей, которые должны быть погашены в декабре.

Вчера S&P подтвердило рейтинги Внешпромбанка на уровне «В+» с «негативным» прогнозом. Бонды банка низколиквидны и справедливо оценены рынком. В банковском секторе мы отдаем предпочтение облигациям банка «Пересвет». В наш short list включен выпуск Пересвет, БО-04 (дюрация – 0,6 г., УТР – 14,2%).

Сегодня мы ожидаем сохранения негативной динамики на долговом рынке на фоне слабого рубля и нарастания геополитической напряженности.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



Комментарии по эмитентам

Лента		
S&P	Moody's	Fitch
BB-	B1	BB-

Вчера S&P повысило долгосрочный корпоративный рейтинг российского оператора сети гипермаркетов **Lenta Ltd.** и его дочерней компании **ООО «Лента»** с «В+» до «BB-», прогноз – «стабильный». Повышение рейтингов отражает улучшение профиля бизнес-рисков компании до "умеренного" со "слабого", на фоне активного расширения сети магазинов, охвата новых регионов, и, как следствие, сохранение стабильных темпов роста выручки. «Стабильный» прогноз отражает ожидания S&P относительно того, что компания сохранит либо улучшит операционные показатели и показатели кредитоспособности в ближайшие два года, несмотря на сложную ситуацию в российской экономике.

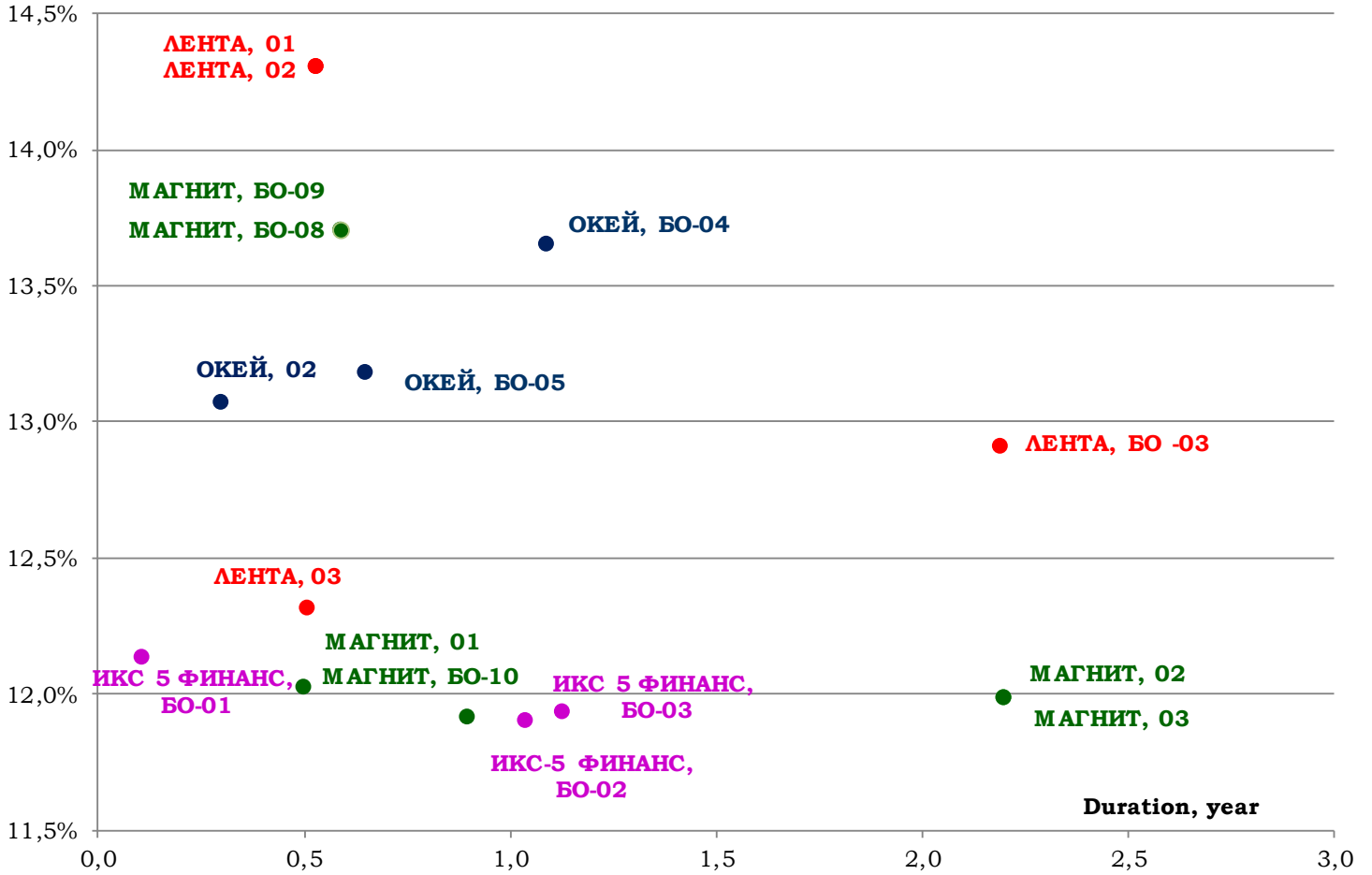
*Повышение рейтинга позитивно для облигаций Ленты, однако влияние на котировки может быть ограниченным. У «Ленты» уже есть рейтинг данной категории от Fitch с «позитивным» прогнозом. На рынке публичного долга Лента представлена тремя выпусками рублевых облигаций с дюрацией до года и одним длинным, недавно размещенным выпуском **Лента, БО-03 (дюрация – 2,2 г, УТР – 12,83%)**. В последнее время ликвидный выпуск Лента, 03 (дюрация – 0,6 г., УТР – 12,30%) на позитивном новостном фоне демонстрировал динамику лучше рынка. Недавно компания опубликовала сильные операционные показатели за 2 квартал 2015 года, отчитавшись о 33,8%-ном росте выручки в 1 полугодии, обогнав, таким образом, лидера отечественного продуктового ритейла - «Магнит», которому удалось нарастить выручку лишь на 30,04%.*

*В конце августа Лента опубликует финансовую отчетность по МСФО за 1 полугодие 2015 года. По предварительным данным, рост скорректированной EBITDA составит 45%, а рентабельность около 10,2% (+ 70 б.п. год-к-году). Мы нейтрально смотрим на сектор. Выпуски **О'КЕЙ**, которые долгое время были нашими фаворитами, сейчас не предполагают интересного апсайда.*

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



УТМ/Р, % **Карта доходности облигаций эмитентов сектора ритейл**
на 18.08.2015 г.



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень Открытия Текущий			Комментарий
Пересвет, БО-04				Дата рекомендации: 11.08.2015
ПОКУПАТЬ				
Пересвет, БО-04 RU000A0JVCA7 B+/-/В+	Дох-ть	14.47%	13.80%	Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФЗ более 300 б.п для банка с устойчивым кредитным профилем выглядит избыточной. Опубликованные на прошлой неделе результаты деятельности за 1 полугодие 2015 года подтверждают высокую финансовую устойчивость АКБ «Пересвет»: прибыль в размере 1,0 млрд. рублей, рост чистого процентного дохода на 30%, НИМ до 4,3%, снижение просроченной задолженности, рост капитала на 25%. Дополнительными преимуществами банка являются влиятельный акционер и устойчивая клиентская база. Сильная полугодовая отчетность окажет поддержку бондам Пересвета. Динамика котировок Пересвет, БО-04 может выглядеть лучше рынка в целом.
	Цена	102.0	102.34	
АФК Система, 04				Дата рекомендации: 06.08.2015
ПОКУПАТЬ				
АФК Система, 04 RU000A0JRBU5 BB/В1/BB-	Дох-ть	12.60%	13.00%	АФК Система - наш фаворит в секторе телекомов, выпуски которой по сравнению с традиционно неликвидными облигациями эмитентов сектора обладают неплохой ликвидностью. Недавно Standard & Poor's повысило прогноз по долгосрочному рейтингу «BB» АФК «Система» до «стабильного» с «негативного» на фоне успешного урегулирования ситуации с «Башнефтью». Бонд АФК Система, 04 рекомендуем под стратегию удержания до погашения в марте 2016 года.
	Цена	97.38	97.30	
ВинБанк-, БО-14				Дата рекомендации: 05.08.2015
ПОКУПАТЬ				
ВинБанк-, БО-14 RU000A0JVBS1 B/-/-	Дох-ть	14.70%	14.55%	Выпуск предлагает интересную доходность при достаточной ликвидности среди бондов банков третьего эшелона. Премия к кривой ОФЗ в 350 б.п. выглядит избыточно. Справедливым нам видится диапазон 280-300 б.п.
	Цена	100.0	100.10	
ГЕОТЕК-Сейсм, 01				Дата рекомендации: 30.07.2015
ПОКУПАТЬ				
ГЕОТЕК-Сейсм, 01 RU000A0JU807 B/B2/-	Дох-ть	31.2%	24.49%	Инвесторам с высоким уровнем толерантности к риску мы рекомендуем рассмотреть покупку рублевого бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01, который мы выбрали для включения в свой портфель высокодоходных рублевых облигаций «Altitude». Эмитент является дочерней компанией IG Seismic Services (IGSS) - лидера в области сейсморазведки на суше и в транзитной зоне, которая была создана в 2011 года в результате объединения российских сейсмических активов трех ведущих компаний «ГЕОТЕК Холдинг», «Интегра» и Schlumberger. На наш взгляд, справедливым для бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01 является уровень доходности 18-19% годовых к ofercie через 1,1 года. На днях компания получила кредит на 6,5 млрд рублей, что снимает остроту в вопросе рефинансирования краткосрочной задолженности.
	Цена	81.2	87.30	
ГК Пионер, 01				Дата рекомендации: 01.07.2015
ДЕРЖАТЬ				
ГК Пионер, 01 RU000A0JU8V3 B/-/-	Дох-ть	17.30%	15.79%	Выпуск может быть интересен для инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. По сравнению с ближайшими аналогами Ренова СтройГрупп (B/-/-) ГК «Пионер» выгодно отличается информационной открытостью и наличием актуальной отчетности по МСФО, по сравнению с О1 Пропертиз Финанс (B+/-/-) – более сильный кредитный профиль. В тоже время, в отличие от эмитентов Ренова СтройГрупп Финанс и О1 Пропертиз Финанс, являющихся участниками крупных холдингов с влиятельными акционерами, ГК «Пионер» принадлежит менеджменту. На наш взгляд, выпуск ГК «Пионер» должен торговаться с минимальной премией к О1 Пропертиз Финанс, 01. Справедливым нам видится уровень 16.5-17.0%.
	Цена	101.5	102.90	
ГТАК, БО- 02				Дата рекомендации: 19.06.2015
ПОКУПАТЬ				
ГТАК, БО- 02 RU000A0JU609 B+/-/-	Дох-ть	16.65%	15.27%	Лучший вариант инвестирования с учетом риск/доходность среди бумаг финансового сектора с дюрацией от года. Недавно было принято окончательное решение о предоставлении от РФ в уставный капитал ГТАК 30 млрд рублей, которые будут направлены на покупку 32 самолетов Sukhoi Superjet в 2015-2017 годах. Эмитент на 100% подконтролен Российской Федерации в лице Министерства транспорта и реализует государственные инициативы развития транспортной инфраструктуры. Справедливая доходность 14,80-15,0% годовых.
	Цена	90.14	92.60	
О1 Пропертиз Финанс, 01				Дата рекомендации: 04.03.2015
ПРОДАВАТЬ				
О1 Пропертиз Финанс, 01 RU000A0JU2F9 B+/-/-	Дох-ть	30.02%	15.81%	Доходность достигла справедливого уровня. Закрываем позицию.
	Цена	82.10	96.99	



Список анализируемых компаний

Для просмотра обзора по интересующему эмитенту щелкните по его названию курсором мыши.

Финансовый сектор

АИЖК
Ак Барс Банк
Альфа-Банк
Банк «Санкт-Петербург»
Восточный Экспресс
Внешпромбанк
ВТБ
ВЭБ
Газпромбанк
Запсибкомбанк
ЗЕНИТ
ЛОКО-Банк
МДМ Банк
Металлинвестбанк
Межтопэнергобанк
МКБ
НОМОС-Банк
НОТА-Банк
ОТП Банк
АКБ ПЕРЕСВЕТ
Петрокоммерц Банк
Пробизнесбанк
Промсвязьбанк
Ренессанс Кредит
Русславбанк
Русский Стандарт
Русфинанс Банк
РСХБ
Сбербанк
Связной Банк
Совкомбанк
Татфондбанк
ТКС Банк
УБРиР
Уралсиб
ХКФ Банк
Центр-Инвест
Юникредит Банк
Казкоммерцбанк (Казахстан)

Металлургия

Алроса
Евраз
КОКС
Металлоинвест
Метинвест (Украина)
ММК
НЛМК
Норникель
Полюс Золото
Распадская
РУСАЛ
Северсталь
ТМК
Феррэкспо (Украина)

Нефтегазовый сектор

Башнефть
Газпром
Газпром нефть
Лукойл
НК Альянс
НОВАТЭК
Роснефть
ТНК-ВР

Суверенные заемщики

Россия
Республика Беларусь
Украина
Индонезия
Кот-д'Ивуар
Сенегал

Прочие

Аптеки 36,6
АФК Система
«Борец»
Eurasia Drilling
O1 Properties
Мрия (Украина)

Стратегические обзоры

Стратегия на 2015 год. Как заработать на тормождении
Месячный обзор долговых рынков
Месячный обзор рублевого долгового рынка

Прочие обзоры по долговому рынку

Новые доходности по старому стилю
Высокодоходный портфель рублевых облигаций «Altitude»
Эфиопия размещает дебютные 10-ти летние еврооблигации в долларах США

Химическая промышленность

ЕвроХим
Сибур
Уралкалий
ФосАгро

Телекоммуникационный сектор

Вымпелком
МТС
МегаФон

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро
Элемент Лизинг
ЮТэйр
FESCO

Энергетика

МОЭСК
ФСК ЕЭС
РусГидро

Потребительский сектор

X5 Retail Group
О'КЕЙ
Детский мир



Департамент Аналитики

Тел. +7 (495) 781 02 02

Департамент торговли и продаж

Тел. +7 (495) 781 73 03

Взаимодействие с клиентами,
формирование портфелей,
применение торговых идей

Тел. +7(495) 781-73-02

Тел. +7(495) 781-73-00



Подписка на аналитику

● Победитель конкурса прогнозов Thomson Reuters Trading Russia

● В TOP-3 рэнкинга BARR - Ранг абсолютного дохода Bloomberg

● Дважды лауреат премии Cbonds Awards – «Самая читаемая аналитика на рынке облигаций» (2014), «Прорыв года в аналитике» (2013)

● Рейтинг А (AK&M)

● Дважды лауреат премии «Investor Awards» (РЦБ)

● Золотой диплом «За информационную открытость»(Финансовый пресс-клуб)

● «Золотой стандарт индустрии Wealth Management» (Spear's Awards)

● Лауреат Национальной премии «Финансовый Олимп 2012»(РБК)

● Лучший облигационный фонд (доходность/Индекс Сортино) (Spear's)



Приглашаем к
«Финансовому диалогу»



Скачивайте мобильное приложение UFS

Всегда для Вас «Живой» сайт.

Онлайн консультант на нашем сайте www.ufs-federation.com

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Информация, получена из источников, которые департамент аналитики рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. Департамент аналитики может изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. Департамент аналитики не несет ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Департамент аналитики также не несет ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Департамент аналитики не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения департамента аналитики. Департамент аналитики не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.